

вання та розвитку житлово-комунального господарства». – Алушта, 2005. – С.3-11.

2. Качала Т.М. Регіональний розвиток житлово-комунального господарства України. – Черкаси: ЧІТІ, 2001. – 320 с.

3. Онищук Г.І. Проблеми розвитку міського комплексу Укрвіни: теорія і практика. – К.: Науковий світ, 2002. – 506 с.

4. Полонін О.В. Оптимізація витрат на утримання житлового фонду в регіональному аспекті: Автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.10.01 / Харків. держ. академія міського господарства. – Харків, 2003. – 20 с.

5. Про надання субсидій для відшкодування витрат на оплату житлово-комунальних послуг: Постанова Кабінету Міністрів України від 4 лютого 1995 р. №93.

6. Про розмір витрат на оплату житлово-комунальних послуг: Постанова КМУ №295 від 19.04.1995 р.

7. Положення про порядок призначення й надання населенню субсидій по відшкодуванню витрат на оплату житлово-комунальних послуг, придбання зрідженого газу, твердого й грубого побутового (рідкого) палива: Постанова КМУ від 21 жовтня 1995 р. №848.

8. Про затвердження Порядку повернення коштів, надміру виплачених за призначеними субсидіями: Наказ Мінпраці, Мінфіну та Мініюсту України від 29.12.97 р. № 39/283/90/5, зареєстрований у Мініюсті України 31.12.97 р. за № 634/2438.

9. Про внесення змін і доповнень до постанов Кабінету Міністрів України з питань надання населенню житлових субсидій та адресної соціальної допомоги малозабезпеченим сім'ям: Постанова Кабінету Міністрів України від 2.02.2000 р. №211.

10. Рыбак В.В. Развитие жилищно-коммунальной сферы городского хозяйства // Социально-экономические аспекты промышленной политики. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 2000. – С.56-68.

11. [http:// tariffreform.padco.kiev.ua](http://tariffreform.padco.kiev.ua).

Отримано 26.06.2007

УДК 330.341.1 : 330.322

Л.О.КИЗИЛОВА, канд. екон. наук, Ю.І.МІЗІК

Харківська національна академія міського господарства

ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПОЛІТИКИ ІНВЕСТИВАННЯ В РЕГІОНАХ УКРАЇНИ

Досліджується залежність соціальних показників від динаміки інвестицій, виявлені їх тенденції в окремих регіонах України. Пропонується напрямки удосконалення інвестиційної політики.

За останні 15 років незалежності в Україні сталися значні трансформаційні зміни в інвестиційних процесах, зокрема відкритість вітчизняного ринку інвестицій для іноземних інвесторів, поглиблення міжнародної співпраці з високорозвиненими країнами щодо залучення інвестицій та створення спільних підприємств зі значною долею іноземного капіталу на території України. Сьогодні на світовому ринку інвестиційних ресурсів попит значно перевищує пропозицію, тому поява на ньому України одразу примушує її вести жорстку конкурентну боротьбу за інвестиції з різними країнами, які мають більші шанси при-

вабити іноземного інвестора. Безспірно, що інвестиції є рушійним фактором економічного зростання країни. Тому кожна держава розробляє ряд заходів щодо залучення іноземних вкладень, що знаходить відображення у вигляді інвестиційної політики. Інвестиційна політика визначає напрямки інвестиційної діяльності, джерела фінансування інвестиційних проєктів, структуру інвестицій, умови для виконання загальнодержавних, місцевих і внутрішньогосподарських інвестиційних програм з метою створення сприятливого інвестиційного клімату та розвитку інвестиційного потенціалу регіонів, формування позитивного інвестиційного іміджу всієї країни. Незважаючи на позитивні зрушення в сфері інвестування, Україна залишається країною з несприятливим інвестиційним кліматом та посідає останні місця в міжнародних рейтингах оцінки інвестиційної привабливості [5]. Отже, слід зазначити, що на сьогоднішній день проблеми розробки ефективної інвестиційної політики активізації залучення іноземного капіталу й мінімізації ризиків інвестиційних вкладень та забезпечення відтворювальних процесів на всіх рівнях господарювання залишаються актуальними для України.

Поняття «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат» у науковій літературі не нові, вони були запозичені й інтерпретовані вітчизняними економістами із зарубіжних джерел, де проблеми підвищення інвестиційної привабливості країни та збільшення обсягів інвестицій розглядалися раніше. Питанням про формування сприятливого інвестиційного клімату України, створення класифікацій чинників інвестиційної привабливості країни, які впливають на інвестиційні процеси, та розробку основних напрямків інвестиційної політики присвячені наукові праці таких вітчизняних економістів, як Є.Акименка, Н.Бутка, С.Зеленського [1], А.Готи [2], В.Паппа [3], А.Пересади [4], І.Сіваченка [6], В.Федоренка [7] та ін. Але їхні праці були присвячені систематизації чинників за окремими класифікаційними ознаками, які відіграють важливу роль у створенні інвестиційного клімату або тільки на мікро-, або макрорівні. На наш погляд, при розгляді цих питань неможливо відокремлювати мікрорівень і макрорівень господарювання, тому що від високої інвестиційної привабливості окремих підприємств залежить сприятливий інвестиційний клімат регіонів, а від нього, в свою чергу, позитивний інвестиційний імідж всієї країни на міжнародній арені.

У 2006 р. світова спільнота визнала Україну країною з ринковою економікою, тому питання підвищення інвестиційної привабливості України треба розглядати з принципово нової позиції. Країни з ринковою економікою представляють більший інтерес для іноземних інвес-

торів, ніж країни з перехідною до ринкових відносин економікою, але разом з цим такі держави несуть більшу відповідальність за розробку інвестиційної політики. Іноземним інвесторам треба демонструвати прозорість і стабільність інвестиційного законодавства, вони повинні бути впевнені в захисті своїх вкладень від ризиків, обумовлених зміною «правил гри». Також це стосується й вітчизняних інвестицій, тому що іноземний інвестор не буде інвестувати країни, куди вітчизняний інвестор практично не вкладає свої кошти.

Отже, інвестиційну привабливість треба розглядати на макро- і мікроекономічному рівнях сукупно. Як відомо, інвестиційна привабливість визначається трьома складовими: сформованим інвестиційним кліматом, інвестиційним потенціалом та рівнем інвестиційних ризиків. Огляд джерел наукової літератури показав, що деякі автори [2, 6, 8] під інвестиційним кліматом розуміють сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють залученню й реалізації вітчизняних і іноземних інвестицій або ступінь сприятливості ситуації, що склалася для інвестування в країну, регіон, галузь і підприємство [7]. Деякі економісти вважають, що інвестиційний клімат характеризується оптимальною законодавчою базою, що регламентує діяльність вітчизняних і закордонних інвесторів, інформаційною підтримкою проєктів і інвесторів, інвестиційною політикою органів влади та реальним державним захистом інвестицій [1]. На наш погляд, необхідно оцінювати не тільки сукупність умов, які на даний момент існують, а також їх динаміку, враховуючи, що на інвестиційний клімат на макрорівні впливають як об'єктивні фактори інвестиційної привабливості, так і суб'єктивна інвестиційна політика органів державної та місцевої влади. До першої групи факторів відносяться явища та процеси переважно об'єктивного характеру (тобто що склалися історично та некеровані на рівні регіону), які визначають територіальні особливості регіону. До другої – дії державних та місцевих органів влади та управління щодо активізації інвестиційних процесів у регіоні, що носять переважно суб'єктивний характер та на які можна впливати. Активна динаміка другої дії факторів може в якійсь мірі компенсувати несприятливість об'єктивних умов і поліпшити інвестиційний клімат.

Інвестиційна політика передбачає пряме й опосередковане втручання держави в інвестиційні процеси регіонів та країни в цілому. До першого відносяться адміністративні заходи державного регулювання у вигляді фінансування окремих інвестиційних проєктів, надання дотацій із центрального бюджету збитковим підприємствам. З огляду на те, що в Україні довгий час була командно-адміністративна система

планування економіки, такі методи державного регулювання інвестицій й досі мають значну вагомість. Проте можливості державного прямого інвестування обмежені, тому країни з ринковою економікою більше уваги приділяють непрямим методам державного втручання, зокрема поліпшення інвестиційного клімату через бюджетно-податкову й грошово-кредитну політику шляхом стимулювання інвестиційної активності на тих територіях, де не склалися сприятливі об'єктивні умови для ефективного інвестування.

Інвестиційний потенціал, який визначається сукупністю природних, трудових, виробничих, інтелектуальних, інформаційних, фінансових та інших ресурсів, є різним у кожного регіону. У першу чергу, саме на нього інвестори звертають увагу під час вибору об'єктів інвестування. Але, визначальним чинником, залишаються інвестиційні ризики. Саме вони вказують на ступінь сприятливості сформованого інвестиційного клімату на території. Під інвестиційними ризиками прийнято вважати можливість виникнення несприятливих наслідків у формі втрати доходу або капіталу від інвестицій у ситуації невизначеності умов інвестування [8]. Незважаючи на те, що регіони України мають величезний інвестиційний потенціал, який проявляється у вигляді значних запасів корисних копалин, додаткових ринків збуту продукції, дешевої робочої сили та інше, інвестиційні ризики, зумовлені політичною, економічною, соціальною нестабільністю, а також екологічною й криміногенною ситуацією в країні, перешкоджають залученню іноземних інвестицій. Тому сьогодні необхідна така державна інвестиційна політика, яка спрямована на поліпшення інвестиційного клімату в окремих регіонах, що має забезпечити захист вітчизняних та іноземних інвесторів від ризиків або їх мінімізувати.

Аналіз статистичної інформації показує, що за останні п'ять років найбільш привабливими для іноземних інвесторів були наступні галузі української економіки: фінансова діяльність, харчова промисловість і переробка сільськогосподарської продукції, оптова торгівля, хімічна й нафтохімічна промисловість, зокрема виробництва коксу й продуктів нафтопереробки, машинобудування, транспорт, тобто такі галузі господарства, де спостерігається висока оборотність інвестованого капіталу та швидке отримання прибутків. Поряд з тим, такі життєво необхідні галузі, як комунальне господарство залишаються поза увагою не тільки іноземних, а й для вітчизняних інвесторів через збитковість діяльності, фондомісткість галузі та високу зношеність основних засобів.

На рис.1 зображено обсяги залучення прямих іноземних інвестицій окремими регіонами України, що підтверджує наявність регіональних диспропорцій у залученні іноземного капіталу. Так, на початок

2006 р. майже 80% іноземних інвестицій концентруються в 8 областях, причому з них м.Києву й Київській області належать майже 40% іноземного капіталу. Це зумовлюється наявністю різних об'єктивних умов для здійснення інвестиційної діяльності, слабою державною підтримкою й недостатнім стимулюванням інвестиційних процесів у депресивних регіонах з низькою інвестиційною привабливістю.

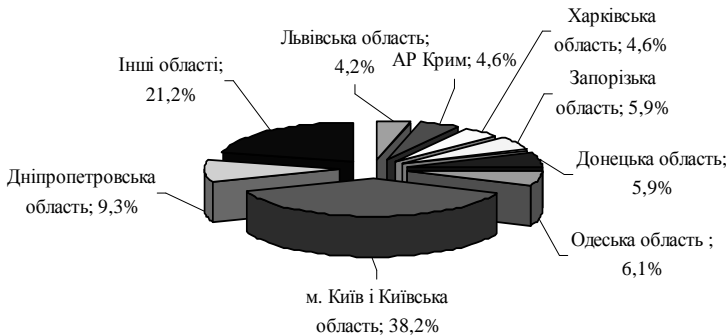


Рис.1 – Прямі іноземні інвестиції в економіку областей України станом на 01.01.2006р.

Однією з основних проблем всього інвестиційного розвитку України залишається оптимізація співвідношення джерел інвестування. Аналізуючи структуру інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування, можна зробити висновок, що основним джерелом інвестування залишаються власні кошти підприємств, їхня вага в структурі складає 61-66% [9]. Інвестиційні ресурси української банківської системи не перевищують 8%, тоді як у країнах з ринковою економікою цей показник значно вищий. Інвестиційні можливості державного й місцевих бюджетів також обмежені, їхня частка в структурі інвестицій становить приблизно 15% [9]. Капітальні вкладання іноземних інвесторів у господарство України не перевищують 6%, що не є характерним для країни з ринковою економікою [9]. Якщо в державі немає достатніх коштів для прямого інвестування вітчизняних галузей економіки, то через ефективну інвестиційну політику вона зможе збільшити долю іноземних інвестицій у структурі джерел фінансування.

Загальновідомо, що на соціально-економічний розвиток регіонів України впливають багато чинників, але серед основних залишаються обсяги залучених прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Сучасний акцент інвестиційної політики на зростання обсягів залучення ресурсів внутрішніх і зовнішніх інвесторів ставить за мету не тільки отримання прибутків, а й досягнення соціального ефекту через створення додат-

кових робочих місць і підвищення добробуту населення у вигляді збільшеної заробітної плати.

Аналізуючи статистичну інформацію по регіонах України щодо обсягів залучених ПП, середньої заробітної плати (ЗП) на одну особу й рівня зайнятості (З) населення за період 2000-2005 рр., можна прослідити залежність останніх від обсягу ПП. З огляду на неоднакові первісні умови інвестування рівень ПП на одну особу по-різному впливає на соціально-економічний розвиток регіонів країни. Виходячи з рівня 2000 р., можна виділити кілька груп областей з різним рівнем цих показників (таблиця). У 2000 р. середня заробітна плата складала 230 грн., а середній рівень зайнятості – 56%. З масиву інформації виділяються групи областей із значеннями, нижчими та вищими за середній рівень. Аналогічним чином визначені групи регіонів у 2005 р, коли середня заробітна плата зросла до 750 грн., а середній рівень зайнятості склав 58%. За ознакою ПП на одну особу регіони розділяються на три групи: високий з рівнем ПП більше 80 дол./особу в 2000 р. та більше 200 дол./особу в 2005 р.; середній – у межах 40-80 дол./особу в 2000 р. та 100-200 дол./особу в 2005 р.; низький з рівнем ПП менше 40 дол./особу в 2000 р. і менше 100 дол./особу в 2005 р.

Як видно з таблиці, безумовне лідерство за високим рівнем зайнятості й заробітної плати по відношенню до високих та середніх розмірів ПП належить промислово розвиненим областям, де історично склались сприятливі об'єктивні інвестиційні умови – Дніпропетровській, Запорізькій, Донецькій, Харківській, Київській і м.Києву. Спостерігається позитивна динаміка залежності зайнятості й заробітної плати від ПП, які були незначно меншими від середнього рівня: у АР Крим, Закарпатській та Сумській областях. За період 2000-2005 рр. темпи зростання ПП були найвищі в Кіровоградській області. Проте на зростання середньої заробітної плати й рівня зайнятості це суттєво не вплинуло, хоча тенденція наближення цих показників до середнього рівня намітилась. Остання в рейтингу група з найнижчими рівнями ПП, середньої заробітної плати та рівнем зайнятості представлена найбільшою кількістю областей (рис.2). Їх було 11 станом на 1.01.2000 р., така ж кількість зберігається на 1.01.2006 р. Слід зазначити, що у складі цієї групи залишились такі області: Вінницька, Житомирська, Івано-Франківська, Миколаївська, Рівненська, Тернопільська, Херсонська, Хмельницька, Чернівецька. У Сумській області завдяки підвищенню ПП до середнього рівня рівень зайнятості досяг високих значень, але це не забезпечило переходу її до групи областей з високою середньою заробітною платою. У цьому разі спостерігається наявність впливу місцевих факторів.

Порівняльна матриця ранжування областей України

ПП/ЗП		Високий	Високий	Низький	Низький
Високий	2000 р.	---	Запорізька м. Київ і Київська	Закарпатська	---
	2005 р.	Дніпропетровська Запорізька м. Київ і Київська	---	Полтавська	Одеська
Середній	2000 р.	Дніпропетровська Донецька Харківська		АРК Львівська Чернігівська Волинська	Закарпатська Черкаська
	2005 р.	Донецька Полтавська Харківська		Сумська	Кіровоградська Львівська
Низький	2000 р.		Луганська	---	Вінницька Житомирська Івано-Франківська Рівненська Тернопільська Хмельницька Чернівецька Миколаївська Херсонська Кіровоградська Сумська
	2005 р.		Луганська	Чернігівська	Вінницька Волинська Житомирська Івано-Франківська Рівненська Тернопільська Хмельницька Черкаська Чернівецька Миколаївська Херсонська
ПП/З		Високий	Низький	Високий	Низький

Для аналізу залежності рівня зайнятості й середньої заробітної плати від ПП доцільно використовувати геометричне зображення (рис.2), яке наглядно демонструє рейтинг тієї чи іншої області.

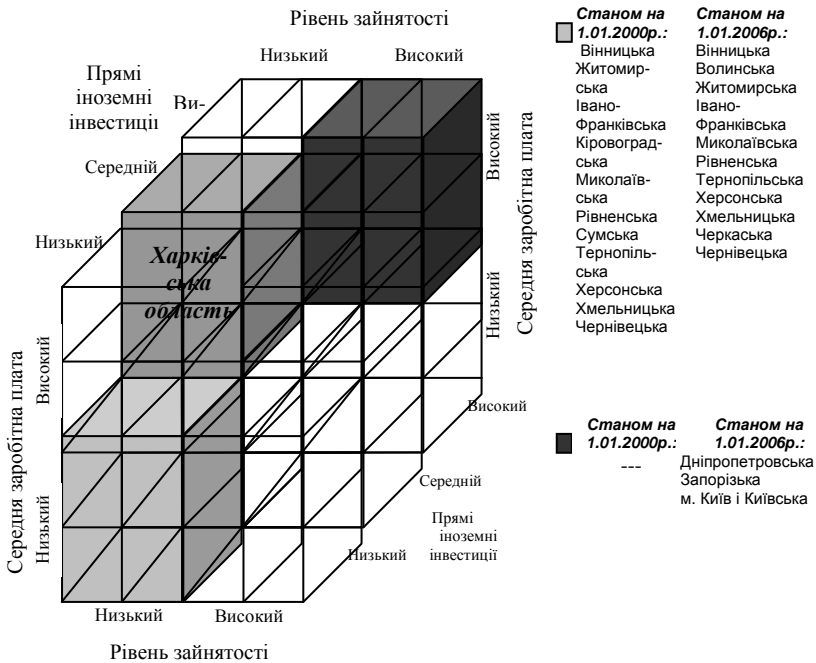


Рис. 2 – Рейтинг областей України за обсягами ПІП, середньої заробітної плати на одну особу та рівнем зайнятості.

Аналіз залежності таких соціальних показників, як рівень зайнятості населення й середньомісячна заробітна плата від розміру ПІП на одну особу та тенденцій в окремих регіонах дає підстави пропонувати наступні заходи інвестиційної політики:

- моніторинг динаміки соціальних показників і ПІП, а також тенденцій в їх залежності;
- коректування інвестиційної політики як загальнодержавної, так і місцевої залежно від результатів моніторингу. При цьому, в першу чергу, необхідно підтримувати області, які потрапили до критичної групи (з низькими значеннями середньої заробітної плати та рівня зайнятості). Цього можна досягти шляхом посилення ролі податково-бюджетної політики через впровадження податкових пільг, участі держави й органів місцевого самоврядування в інвестиційних проєктах (пряме фінансування з державного та місцевих бюджетів).

Ці заходи зможуть забезпечити підвищення соціального ефекту

від інвестування в регіонах України через створення додаткових робочих місць, скорочення безробіття, збільшення заробітної плати та покращення добробуту населення.

1.Бутко Н., Зеленский С., Акименко Е. Современная проблематика оценки инвестиционной привлекательности региона // Экономика Украины. – 2005. – №11. – С.30-37.

2.Гота А. Інвестиційна привабливість регіону // Персонал. – 2000. – №3. – С.54.

3.Пап В. Вдосконалення інвестиційної політики в країні та вплив на розвиток інвестиційного процесу в регіоні // Регіональна економіка. – 2006. – №2 – С.50-58.

4.Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. – К.: Лібра, 2002. – 472с.

5.Рейтинг міст і регіонів України. Рейтингова агенція НАЦ «Інститут Реформ». – К., 2005. – 66 с.

6.Сіваченко І. Ю. ВЕЗ: світовий досвід і українська практика. – К., 2004. – 350 с.

7.Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент. – 2-е вид., доп. – К.: МАУП, 2001. – 280 с.

8.Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999. – XII. – 1023 с.

9.<http://www.ukrstat.gov.ua>.

Отримано 27.03.2007

УДК 658.152

В.В.ЖУКОВ, канд. екон. наук

Харківський національний економічний університет

НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ІНВЕСТИЦІЙ

Розглядається формування портфеля інвестицій у вигляді сукупності загальноприйнятих і спеціальних впливів. З метою підвищення ефективності формування інвестиційного портфеля і мінімізації втрат, пов'язаних з його оптимізацією і коректуванням, висвітлено основні принципи формування інвестиційного портфеля та запропоновані методи оцінки ефективності інвестиційного портфеля.

Забезпечення високих темпів розвитку економіки, зростання обсягів виробництва, підвищення конкурентоспроможності продукції, що виробляється, визначаються рівнем інвестиційної активності підприємства.

В сучасних умовах розвитку економіки під управлінням портфелем інвестицій варто розуміти: формування портфеля інвестицій, у процесі якого визначаються і встановлюються його складові частини, регулювання і розвиток певних співвідношень між елементами портфеля (наприклад, у якому обсязі повинні співвідноситися інвестиційні проекти за ступенем важливості: державні програми; регіональні програми; проекти, запропоновані зовнішніми інвесторами), що забезпечують досягнення поставлених цілей.

Аналіз робіт зарубіжних та вітчизняних учених-економістів